



The ZENITH INVESTOR[®]

Volumen 3 | Edición 24 | Enero 2024



Una mirada crítica al entorno económico del 2024 al 2026 y resumen del 2023

Las tres principales noticias económicas de 2023

Antes de enfocarnos en el 2024 es necesario destacar, desde nuestro punto de vista, las tres principales noticias económicas de 2023 que no solo crearon pautas, sino que las tres aportan a transformar el entorno económico y laboral de Puerto Rico, veamos:

- 1. La APP de Abertis-Metro Pistas:** La adjudicación del contrato de Alianza Público-Privada de Abertis Metro Pistas para la explotación de tres autopistas mediante un contrato público a 40 años en una operación valorada en \$2,850 millones. Metropistas operará también las autopistas PR-52, PR-53, PR-66, la Martínez Nadal o PR-20, además de las autopistas PR-22 y PR-18 que ya operaba.
- 2. La APP de Generación Energética a Genera PR:** La adjudicación del contrato que transfirió las antiguas operaciones de generación de energía de la Autoridad de Energía Eléctrica de Puerto Rico a Genera PR, una subsidiaria administrada independientemente de la compañía de energía New Fortress, Inc. con sede en Nueva York, ha recibido un contrato multimillonario de 10 años para operar, mantener y desmantelar las unidades de generación de energía en la isla. Genera recibirá un canon anual de \$22.5 millones durante los cinco primeros años y luego el costo disminuirá después del quinto año a un mínimo de \$5 millones anuales.
- 3. El Desempeño del Birling Puerto Rico Stock Index:** El rendimiento de doble dígito de las cuatro empresas públicas de Puerto Rico y con activos totales consolidados de \$100.140 billones, ingresos netos consolidados de \$884,408 millones y capitalización bursátil consolidada de \$13.257 billones las posiciona el Birling Puerto Rico Stock Index como el segundo mejor índice del 2023 al registrar un rendimiento de 32.65%, el cual solo fue superado por el Nasdaq Composite. Estas impresionantes métricas subrayan la confianza del mercado en la resistencia, credibilidad y potencial de crecimiento de las empresas públicas de Puerto Rico. En un entorno en el que el sentimiento del mercado desempeña un papel fundamental, la considerable capitalización de mercado es un testimonio de la influencia de las empresas en el ecosistema económico de Puerto Rico.

En este escrito buscamos ofrecerle una ruta de que anticipar para el 2024 y como prepararse para los cambios después de todo, **“En la vida, al igual que los libros, los paraguas, las puertas y las mentes, sólo funcionan cuando están abiertos. Aceptar el cambio se convierte en la clave para hacer avanzar el progreso”.**

Francisco Rodríguez-Castro
President & CEO
Birling Capital Advisors, LLC.

Resumen del 2023 un año de rendimientos de doble-digito

A todas luces, 2023 fue un año positivo para los inversionistas, con ganancias sustanciales en 8 de los 10 sectores y valores de mercado. En noviembre y diciembre de 2023, los mercados registraron ganancias históricas que impulsaron a los índices a alcanzar nuevos máximos anuales. La significativa magnitud de estas ganancias resonó en los cinco índices que supervisamos, revelando resultados notables desde los mejores a los peores en para terminar el 2023:

1. **Nasdaq Composite:** registró un rendimiento de **43.43%**, a -0.58% de su máximo histórico.
2. **Birling Puerto Rico Stock Index:** con un sólido rendimiento de **32.65%**, a -0.37% de su máximo histórico.
3. **S&P 500:** registró un rendimiento de **24.27%**, a -0.28% de su máximo histórico.
4. **Birling U.S. Bank Index:** obtuvo un rendimiento de **18.23%**, un -0.33% de su máximo histórico.
5. **Dow Jones** obtuvo un rendimiento de **13.70%**, un -0.05% de su máximo histórico.

Al observar cómo terminó cada sector 2023, no sólo nos proporciona el rendimiento del año, sino también nos brinda claves para las oportunidades de inversión durante 2024; los clasificamos de mejor a peor rentabilidad de cada sector:

1. Tecnología **55.15%**

2. Servicios de comunicación **52.32%**
3. Consumo cíclico **39.30%**
4. Industriales **16.21%**
5. Materiales básicos **10.56%**
6. Servicios financieros **10.29%**
7. Inmobiliario **9.67%**
8. Salud **0.29%**
9. Consumo defensivo **-3.58%**
10. Utilidades **-10.06%**

Como puede observar, seis de los diez sectores obtuvieron rendimientos de doble dígitos, ocho con rendimientos positivos y sólo dos tuvieron rendimientos negativos en el año; a medida que entramos en un nuevo ciclo en el 2024, esta nueva fase traerá consigo una menor inflación y tasas de interés más bajas, permitirá una fuerte rotación de activos para diversificar sus carteras.

Descifrando las Perspectivas de la Reserva Federal y sus Implicaciones para 2024

El 16 de marzo de 2022, el Banco de la Reserva Federal comenzó su entrada tardía en la lucha contra la inflación, tal y como mantenía desde abril de 2021, cuando el Índice de Precios al Consumidor (CPI) subió a 4.16%, es decir, un 51.92% por encima de la tasa objetivo de inflación de 2% del Fed, en palabras del presidente del Fed, Jerome Powell, afirmando que: "**El aumento en la inflación es temporal y el Fed será "paciente" ya que la inflación repuntará en los próximos meses, pero que probablemente resultará ser temporal y no lo suficiente**

como para que el Fed altere sus políticas de tasas de interés de bajos a nivel récord".

La perspectiva paciente y temporal del Fed sobre la inflación resultó ser errónea, ya que, en marzo de 2022, el CPI había subido a 8.54%, y fue en ese momento cuando el Fed comenzó a actuar, aumentando las tasas el 16 de marzo de 2022 en 25 puntos base.

El Fed subiría las tasas seis veces más durante el 2022, llevando las tasas de 0.25% al rango de 4.25%-4.50%, y logrando rebajar ligeramente la lectura de la inflación para terminar 2022 con un CPI de 6.45% o un 69% por encima del objetivo de inflación del 2% del Fed, demostrando que la "Teoría Temporal" del Fed era errónea.

Al comenzar 2023, el CPI abrió 2023 en 6.41%, y el Fed subió las tasas cinco veces más durante 2023, llevando las tasas al rango de 5.25%-5.50%; para cuando el CPI de agosto alcanzó el 3.67%, un 45.50% por encima del objetivo del 2% del Fed, durante la siguiente reunión del FOMC el Fed decidió pausar su campaña de aumentos de tasas de interés, en noviembre también pausó y tras su reunión del 13 de diciembre, con el CPI en el 3.14%, la Fed

Indicadores de Inflación

Mes	CPI	Core CPI	PCE	Core PCE
Noviembre	3.14%	3.99%	2.64%	3.16%

también decidió mantener las tasas sin cambios.

En todos los casos se deja la puerta abierta a nuevas subidas de tasas, detallamos las fechas de las reuniones del FOMC y sus medidas al respecto.

Proyecciones de la Junta de la Reserva Federal para 2023-2026.

La reunión del FOMC celebrada los días 12 y 13 de diciembre de 2023 permitió conocer las perspectivas de la Reserva Federal sobre la economía estadounidense, y las proyecciones económicas presentadas por el Fed ofrecen una visión global de sus expectativas de crecimiento del Producto Interno Bruto Real, las tasas de desempleo, la inflación y la tasa de los fondos federales.

Crecimiento del Producto Interno (PIB) Bruto Real 2023-2026:

La proyección promedio para el cambio en el PIB real y sus tasas de crecimiento por año:

- 2023 2.6% PIB
- 2024 1.4% PIB
- 2025 1.8% PIB
- 2026 1.9% PIB

La gama de proyecciones ofrece una perspectiva más matizada, sugiriendo un consenso en torno a que el crecimiento rondará entre el 1.5% al 2.0%. El Fed apunta a

un optimismo prudente, con expectativas moderadas en comparación con las proyecciones de septiembre.

Tasa de desempleo 2023-2026:

La tasa de desempleo, que ha bajado este último mes al 3.70%, el Fed ha hecho la siguiente proyección:

- 2023 3.80%
- 2024 4.1%
- 2025 4.1%
- 2026 4.1%

La Reserva Federal prevé un aumento marginal de 10.81% del 3.70% actual a 4.10% en los años siguientes. La tendencia central y las proyecciones de rango indican un consenso en que el desempleo se mantendrá dentro del rango de 3.8% a 4.3%. Las proyecciones de la Reserva Federal sugieren confianza en la resistencia del mercado laboral, alineándose con sus proyecciones de septiembre.

Inflación, PCE e inflación subyacente del PCE:

Las previsiones para la referencia de inflación preferida por la Reserva Federal, la inflación de los gastos de consumo personal (PCE), muestran una moderación con respecto a las estimaciones anteriores.

La proyección del PCE es la siguiente:

- 2023 2.8%
- 2024 2.4%
- 2025 2.1%
- 2026 2.0%

La tendencia sugiere un consenso en promedio de entre 2.0% a 2.5%, y como podemos notar en la gráfica el más reciente reporte del PCE el 22 de diciembre bajó a 2.64% a tan solo un 24.24% del objetivo de 2% de inflación del Fed.

La inflación subyacente del PCE, que excluye los alimentos y la energía, se proyecta como sigue:

- 2023 3.2%
- 2024 2.4%
- 2025 2.2%
- 2026 2.0%

Estas previsiones de inflación indican el compromiso de la Reserva Federal de cumplir su doble mandato de máximo empleo y estabilidad de precios, aunque a un ritmo más lento.

Tasa de fondos federales:

La senda prevista para las tasas de los fondos federales refleja una política monetaria de relajación gradual, razón por la cual Wall Street llevó a los mercados al alza tras la reunión del FOMC.

La proyección promedio prevé que las tasas de los fondos federales sean las siguientes:

- 2023 5.4%
- 2024 4.6%
- 2025 3.6%
- 2026 2.9%

La tendencia central y la proyección sugieren una disminución de las tasas de 75 puntos base a 90 puntos base durante el 2024.

El enfoque prudente de la política monetaria equilibra la necesidad de crecimiento económico con la preocupación por la inflación.

Podemos esperar una rebaja en las Tasas de al menos 75 puntos base para el 2024.

Por último, el recorrido de la Reserva Federal desde una tasa de interés baja de 0.25% hasta la actual de 5.50% ha estado marcado por 11 subidas deliberadas y calculadas. El compromiso del banco central con la estabilidad económica quedó patente al admitir que su anterior afirmación de que la inflación era temporal era errónea.

Las perspectivas y proyecciones económicas de la Reserva Federal ofrecen un enfoque medido influido por la evolución de las condiciones económicas

FOMC	Cambio de Tasa	Tasa Fondos Federales	Prime Rate
12/13/2023	Sin Cambio	5.25%-5.50%	8.50%
11/2/2023	Sin Cambio	5.25%-5.50%	8.50%
9/20/2023	Sin Cambio	5.25%-5.50%	8.50%
7/26/2023	0.25%	5.25%-5.50%	8.50%
5/3/2023	0.25%	5.00%-5.25%	8.25%
3/22/2023	0.25%	4.75%-5.00%	8.00%
2/1/2023	0.25%	4.50%-4.75%	7.75%
12/14/2022	0.50%	4.25%-4.50%	7.50%
11/2/2022	0.75%	3.75%-4.00%	7.00%
9/21/2022	0.75%	3.00%-3.25%	6.25%
7/27/2022	0.75%	2.25%-2.50%	5.50%
6/16/2022	0.75%	1.50%-1.75%	4.75%
5/5/2022	0.50%	0.75%-1.00%	4.00%
3/17/2022	0.25%	0.25%-0.50%	3.50%

mundiales y nacionales. Las proyecciones del banco central sobre el crecimiento del PIB real, las tasas de desempleo, la inflación y la Tasa de los fondos federales ofrecen una visión global de sus expectativas.

Al comenzar 2024, seguiremos atentos al GDPNow, que se publicará el martes 2 de enero, y a la última previsión del 22 de diciembre, que daba una proyección del PIB para el cuarto trimestre de 2.30%.

Wall Street puede anticipar una relajación gradual de la política monetaria para mantener la estabilidad y fomentar al mismo tiempo el crecimiento económico. Las proyecciones matizadas ofrecen valiosas perspectivas a los inversores, guiando sus estrategias en los próximos años. Los participantes en el mercado deben permanecer atentos a la evolución de la coyuntura económica y a los cambios políticos que puedan afectar al panorama inversor.

Rendimiento de 32.65% en el 2023 para el Birling Puerto Rico Stock Index.

Al centrarnos en las cuatro empresas públicas locales, los tres bancos de Puerto Rico y Evertec, debemos recordar que, entre el 1 de marzo y el 17 de marzo de 2023, perdieron una capitalización bursátil combinada de \$2.537 billones debido a la crisis de confianza en el sector bancario.

El Birling Capital Puerto Rico Stock Index tuvo un año sólido, abriendo en 2023 en 2,520.74 puntos y cerrando en 3,343.91 puntos el 29 de diciembre de 2023, un aumento de 823.17 puntos y un rendimiento para el 2023 de 32,65%.

Veamos ahora como se comportaron las cuatro empresas públicas de Puerto Rico en el 2023:

1. **OFG Bancorp (OFG)** registró un total de activos de \$10.035 billones, unos ingresos netos de \$135,275 millones y un beneficio por acción de \$2.84, con un capital de nivel 1 del 14,03% y una capitalización bursátil total de 1.764 billones. La acción cerró en 2023 en \$37.48, con un precio objetivo de \$38.00.



Birling Puerto Rico Stock Index Rendimiento 2023: Oriental, Firstbank, Evertec and Popular



Oriental obtuvo un rendimiento de 35.99%.

2. **Firstbank Corp. (FBP)**

registró unos activos totales de \$19.108 billones, unos ingresos netos de \$223.375 millones y un beneficio por acción de \$1.23. La acción tiene un precio objetivo de \$16.30, y cerró el 2023 en \$16.45, una capitalización bursátil total de \$2.838 billones y un coeficiente de capital de nivel 1 del 16,35%. Obtuvo un rendimiento de 29.32%.

3. **Evertec, Inc. (EVTC)**

registró un total de activos de \$1.261 billones de, unos ingresos netos de \$68.069 millones y un beneficio por acción de \$1.04. La acción tiene un precio objetivo de \$42.33, y cerró el 2023 en \$40.94 y una capitalización bursátil total

de 2.646 billones. Evertec obtuvo un rendimiento de 26.46%.

4. **Popular, Inc. (BPOP)**

registró un total de activos de \$69,736 billones, un beneficio neto de \$446.689 millones de dólares y un beneficio por acción de \$6.22, con un capital de nivel 1 de 16.88% y una capitalización bursátil de \$5.926 billones. La acción tiene un precio objetivo de \$77.62 y cerró el 2023 en \$82.79, con un rendimiento de 23.84%.

La compañías públicas de Puerto Rico Superan todas las expectativas.

El rendimiento colectivo de las empresas del Birling Capital Puerto Rico Stock Index con Activos Totales Consolidados de \$100.140 billones y beneficio neto consolidado de \$884,408 millones es sinónimo de rentabilidad y de un modelo de negocio

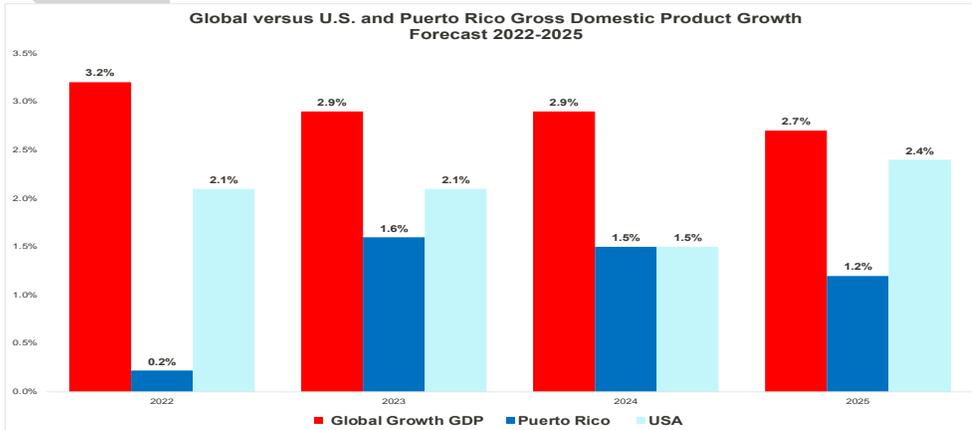
estratégico y eficaz que sigue generando beneficios sostenibles. La capitalización bursátil consolidada, que asciende a la impresionante cifra de \$13.174 billones para el 2023. En un entorno en el que el sentimiento del mercado desempeña un papel fundamental, esta importante capitalización de mercado es un testimonio de la resistencia, la credibilidad y el potencial de crecimiento de las empresas públicas de Puerto Rico.

Aterrizaje suave: La previsión de crecimiento mundial es del 3% en 2023, y la del Banco de la Reserva Federal de EE. UU. es del 2,60% del PIB.

Pierre-Olivier Gourinchas, Jefe del Departamento de Estudios



Global, U.S. and Puerto Rico GDP Growth Forecast 2023-2025



del Fondo Monetario Internacional, declaró que el FMI ve la economía mundial "cojeando, no corriendo".

En las previsiones más recientes del FMI, se espera que el crecimiento se ralente de 3.5% en 2022 al 3% en 2023 y al 2.9% en 2024. Estas últimas proyecciones económicas están por debajo de las promedios históricas.

La Última Palabra: Pronóstico del panorama económico de Puerto Rico 2023-2025.

Para Puerto Rico, la fuerza de la inversión en infraestructuras es el motor del crecimiento económico y, cuando se combina con los \$2,700 billones de ahorro en el servicio de la deuda, el gobierno tiene polvo seco para ampliar, mejorar y potenciar las infraestructuras de Puerto Rico.

Birling Capital prevé que Puerto Rico cerrará 2023 con un PIB del 1.6% y del 1.5% para 2024 y del 1.2% para 2025, comparamos la previsión de crecimiento global del PIB frente a la de EE. UU.



Sobre Birling Capital:

Birling ofrece los mejores servicios de asesoramiento financiero que proporcionan una visión y mejoran las operaciones de nuestros clientes. Utilizamos un enfoque holístico tanto de los activos como de los pasivos para negocios, sus dueños y todos sus objetivos.

- **Fusiones y Adquisiciones:** asistimos a sus clientes en el desarrollo y ejecución de estrategias de fusiones y adquisiciones para maximizar el valor.
- **Planificación financiera corporativa (CFP):** ofrecemos a nuestros clientes el servicio de planificación financiera corporativa que consiste en un informe objetivo y completo sobre la situación financiera actual y el desarrollo de estrategias basadas en el análisis de sus objetivos y necesidades.

- **Enfoque de la práctica de consultoría y asesoramiento:**
 - Instituciones financieras y cooperativas.
 - Hospitales y Centros de Salud
 - Empresas familiares
 - Universidades &
 - Hoteles
 - Compañías de seguros
 - Distribución y servicios
 - Leyes 60, 20 y 22

Para más información visite:

www.birlingcapital.com

Esperamos que haya disfrutado esta edición y para sugerencias escribanos a

frc@birlingcapital.com

Francisco Rodríguez-Castro
Presidente & CEO

